سوق فلسطين للأوراق المالية
في ظل انتفاضة الأقصى المباركة: إنجازات وتحديات

د. خالد حسن زبدة*

* جامعة القدس المفتوحة / منطقة طولكرم التعليمية

ملخص:

مرَّ النظام المالي الفلسطيني بصعوبات كثيرة بسبب اجراءات الاحتلال؛ إذ قامت سلطات الاحتلال بإغلاق البنوك الفلسطينية من أجل إبقاء الاقتصاد الفلسطيني مرتبطا ارتباطا وثيقا بالاقتصاد الإسرائيلي، ولكن بعد اتفاقية أوسلو وقيام السلطة الفلسطينية عام ١٩٩٣ وإنشاء سلطة النقد الفلسطينية، وما ترتب عليه من إعادة فتح البنوك الفلسطينية والعربية والأجنبية في مناطق السلطة الفلسطينية، وكذلك إنشاء سوق فلسطين للأوراق المالية إذ حصل على التراخيص اللازمة في أواخر عام ١٩٩٦ وكانت الجلسة الأولى للتداول في ١٨/ ٢/ ١٩٩٧ . ولكن سرعان ما مرت المناطق الفلسطينية بظروف صعبة سواء من الناحية الأمنية أم السياسية مما أدى إلى تدهور الأوضاع الاقتصادية خلال سنوات الانتفاضة المباركة الثانية، الأمر الذي أدى إلى تدهور أسعار إغلاق وأحجام التداول لأسهم الشركات المدرجة بالسوق المالية مما انعكس سلبيا على حركة مؤشر القدس، وخصوصا خلال سنوات الانتفاضة الأولى(٢٠٠٠-٢٠٠٣)، مما أدى إلى حدوث خسائر كبيرة للشركات والمستثمرين في أسهم هذه الشركات، من هنا ظهرت الحاجة لدراسة تأثير هذه الأوضاع الخاصة والصعبة على أعمال السوق الفلسطينية للأوراق المالية، حيث هدفت الدراسة إلى التعرف إلى مفهوم السوق المالية، وما هو المقصود بأدوات الاستثمار، وكيفية اتخاذ القرار بالاستثمار أو عدمه، ومحاولة الوصول لمعرفة التأثير الحقيقي للأوضاع السياسية والاقتصادية، من خلال أخذ عينة مقصودة مكونة من أربع شركات مدرجة في السوق المالية.

ومن أجل تسهيل الدراسة كان لابد من تعرضها لهيكلية السوق ودوائرها المختلفة وكيفية القيام بعملية الإدراج وكذلك شروط الإدراج، وتطرقها أيضا إلى مراحل التداول وخطوات الاستثمار في السوق وآليتها، ولدراسة الأوضاع الصعبة التي تأثرت بها الشركات الأربع درست هذه الشركات أنفسها على حركة مؤشر القدس بين الفترة(١٩٩٧-٢٠٠٥)، إذ بينت

نتائج الدراسة أن السنوات(٢٠٠٠-٢٠٠٣) كانت ذا تأثير سلبيي على أعمال الشركات الأربعة وعلى حركة مؤشر القدس أيضا.

ومن البحث في المراجع والنشرات والدراسات السابقة، ومن تحليل البيانات للشركات الأربعة ومؤشر القدس تم التوصل إلى عدة نتائج نذكر بعضها على سبيل المثال وهي:

تبين أن هناك علاقة وثيقة بين الاستقرار السياسي والأمني وبين استقرار الأوضاع الاقتصادية وخلق جو ملائم للاستثمار وأن الانتفاضة أثرت بشكل كبير وأساسي على أعمال السوق والشركات المدرجة فيه، ولوحظ أيضا إحجام أصحاب المدخرات على الاستثمار في السوق المالية لوجود حالة عدم التأكد من أوضاع السوق المالية، ومن الجدير بالذكر أيضا أنه وعليالرغم من كل هذه الصعوبات فأن السوق المالية الفلسطينية وإدارتها نجحا في مواجهة هذه التحديات.

وقد توصلت الدراسة إلى بعض النتائج من أهمها: إنه على السلطة الفلسطينية تشجيع المستثمرين المحليين والأجانب بتفعيل قانون تشجيع الاستثمار، وضرورة الإفصاح المالي للشركات المدرجة، ليستطيع المستثمر أن يستخدم هذه المعلومات في اتخاذ القرار بالاستثمار أو عدمه، وكذلك ضرورة توعية المواطنين بأهمية الاستثمار في الأسهم والسندات وفوائدها. وكذلك ضرورة إنشاء صناديق ومحافظ استثمارية، وتحت إشراف هيئة سوق رأس المال من أجل التقليل من المخاطر، وضرورة إدراج الشركات المستوفية لشروط الإدراج في السوق المالية، والإسراع في الإدراج المشترك مع الأسواق العربية مما يعني أن الشركات الفلسطينية تستطيع تداول أسهمها في الأسواق المالية العربية، وإمكانية تداول أسهم الشركات العربية في السوق الفلسطينية للأوراق المالية.

In the light of the findings, we suggested a number of recommendations:

1. ***Encouraging the capital of the internal and external owners to establish their own projects in Palestine.***
2. ***Legislating acts and rules, which control the market activity and help to create full confidence for the investor.***
3. ***It is very important to mention that the listed companies in the securities market announce the fact and the real financial conditions of their companies.***
4. ***Creating an independent personality for the Palestine securities exchange.***
5. ***Updating the management schemes of the listed companies.***
6. ***Organizing awareness programs for the public especially regarding clearing the advantages of investing in securities market and bonds.***
7. ***Providing the information and necessary data for all investors about market and the listed companies to provide equal opportunities to gain profits.***

Abstract

The Palestine Securities Exchange (PSE) was incorporated as a private shareholding company in early 1995, with the Palestine Development & Investment Company (PADICO) and (SAMED) as its major investors.

The aim of this study was to know the concept of the securities exchange and also to testify the impact of the bad political and economical situations on the Palestinian securities exchange and the companies listed on it.

To achieve this purpose, we examined the Alquds index for the period from (1997 To April 2005), we also randomly selected four companies as a sample in order to help us determine and classify the activity of these companies

The major findings were:

1. *The strong relationship between the political and economical stablilty and the availability of healthy investment environmental.*
2. *There was major impact of the Intifadah on the companies and great losses occurred during the study period.*
3. *lack of knowledge and awareness of the importance of investment among those who have surplus or fear of risking their money in any investment due to the closure of geographical areas and the bad political situations in addition to the sharp decrease of the individuals‘ income which surely effected the possibility and ability of entering the investment market.*

مقدمة:

إن وجود سوق للأوراق المالية يعد ضرورة ملحة لخلق اقتصاد متوازن وتدعيمه وتوفير قنوات موثوقة لتجميع المدخرات الصغيرة وتوظيفها في الاستثمارات الأكثر إنتاجية، مما يعني أن السوق تكون حاضنة آمنة لمدخرات المواطنين، ومصدرا لتمويل مشاريع رجال الأعمال التي تستلزم رؤوس أموال كبيرة وطويلة الأجل، مما يعني أن السوق تساعد في خلق أدوات مالية تتجه إليها ادخارات الأفراد والمؤسسات، مما يخلق فرصة عمل جديدة تخفض معدلات البطالة وترفع مستويات الدخل وتزيد الإنتاج وتسرع معدلات النمو الاقتصادي.

مر النظام المالي الفلسطيني بصعوبات كثيرة، فإغلاق فروع البنوك العاملة في فلسطين منذ بداية الاحتلال، وإصدار سلطات الاحتلال في السابع من حزيران عام ١٩٦٧ الأمر العسكري رقم(٧)، القاضي بإغلاق فروع البنوك كافة والبالغ عددها ٣٢ فرعا في الضفة الغربية وخمسة أفرع في قطاع غزة، وكذلك المؤسسات المالية الأخرى مما جعل المناطق الفلسطينية المحتلة خالية من أي مؤسسة مالية، وذلك لمدة عام كامل حتى صدور الأمر العسكري رقم (٥٥) بتاريخ ٨/ ٦/ ١٩٦٨ الذي سمح للبنوك الإسرائيلية بفتح فروع لها في المناطق المحتلة وإعطائها صفة الاحتكارية. وجرت عدة محاولات أخرى لإنشاء بنوك فلسطينية إلا أنها باءت بالفشل حتى نجحت محاولة أخيرة بوساطة صندوق النقد الدولي، لإعادة فتح فروع بنك القاهرة عمان التي كان أولها فرع نابلس الذي تم فتح في تشرين الأول عام ١٩٨٦ وذلك تحت شروط صعبة ما زالت الكثير من البنوك تعاني منها ومن هذه الشروط مثلا: عدم التعامل مع بنوك في الخارج إلا عن طريق وساطة بنك إسرائيلي. [١]

مشكلة البحث:

نظرا للظروف الخاصة والصعبة التي يمر بها الاقتصاد الفلسطيني منذ بدء انتفاضة الأقصى في ٢٧/ ٩/ ٢٠٠٠ وحتى الآن، من حصار، وتدمير للبنية التحتية، وتراجع اقتصادي نتيجة الاغلاقات المستمرة مما انعكس على الاقتصاد الفلسطيني من تراجع وتدن في أعمال السوق المالية الفلسطينية، كان لا بد من البحث في هذه المشكلة وتبيان أسبابها الحقيقية والمباشرة

ومعرفة إلى أي مدى تأثرت الأوضاع الاقتصادية، متمثلا في التأثير الذي حدث على أعمال السوق المالية الفلسطينية.

أهمية البحث:

تتمثل أهمية البحث في معرفة مدى نجاح السوق المالية الفلسطينية في التغلب على الظروف الصعبة التي مر بها خلال الانتفاضة، وفي تعزيز الثقة وبيان مدى الفاعلية التي تتمتع بها هذه السوق مما يسهم في توعية المواطنين وتوجيههم إلى استثمار مدخراتهم بما يعود عليهم بالعائد المطلوب وبيان سبل الاستثمار المستخدمة وأدواتها والتعرف إلى الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

أهداف الدراسة:

يهدف هذا البحث إلى:

١. التعرف إلى مفهوم السوق المالية.
٢. التعرف إلى أنواع القرارات الاستثمارية، وكيفية اتخاذ القرار بالاستثمار أو عدمه.
٣. زيادة الوعي لدى المستثمرين وخصوصا الصغار منهم وتعريفهم بكيفية أو آلية الاستثمار في السوق وخطواتهما.
٤. التعرف إلى مفهوم الإدراج وشروطه، وإلى المقصود بالتداول في السوق ومراحله.
٥. معرفة مدى تأثير الأوضاع السياسية والاقتصادية المتردية على أعمال وفعالية السوق والشركات المدرجة بها.
٦. عمل مقارنة بين أعمال بعض الشركات المدرجة (عينة الدراسة) قبل الانتفاضة وفي أثنائها.
٧. دراسة حركة مؤشر القدس خلال فترة الدراسة ومدى تأثره بالأوضاع التي تمر بها المنطقة.
٨. محاولة الوصول إلى بعض التوصيات في ضوء النتائج التي توصلت لها الدراسة.

أسئلة البحث:

١. ما تأثير الانتفاضة على الأوضاع الصعبة التي مرت بها السوق؟
٢. ما مدى نجاح السوق في جلب الاستثمارات؟ وما فعالية إدارة السوق؟

٣ . ما مدى نجاح السوق الفلسطينية ومقارنتها مع مثيلاتها في الدول العربية؟
٤ . هل كانت الأوضاع السياسية والأمنية والاقتصادية السائدة هي الأسباب الحقيقية والوحيدة في الحد من فاعلية السوق وأدائها؟

منهجية البحث:

أولا : **مصادر المعلومات:** هناك مصدر أولي متمثل بشبكة المعلومات العالمية(الانترنت) والنشرات الدورية وكذلك جمع المعلومات بالطرق المختلفة كالمقابلات الشخصية والاتصال التلفوني مع المؤسسات والأفراد المعنيين، ومصدر ثانوي متمثل بالمراجع والأبحاث السابقة.

ثانيا : **مجتمع البحث:** سوق فلسطين للأوراق المالية وموقعها الرئيس في مدينة نابلس.

ثالثا : **عينة البحث:** من أجل تسهيل عملية البحث والخروج بنتائج محددة ومفيدة أخذت بعض الشركات المدرجة بالسوق وبصورة عشوائية وهي :

١ . شركة الاتصالات الفلسطينية (PALTEL).
٢ . البنك الإسلامي العربي(AIB).
٣ . فلسطين للاستثمار العقاري(PRICO).
٤ . شركة الرعاية العربية للخدمات(CARE).

رابعا : **أداة البحث:** استخدمت طريقة التحليل الوصفي والتحليل المقارن للمعلومات والنسب والرسم البياني لتوضيح حقيقة التأثير على عمل السوق.

دراسات سابقة:

١ . دراسة بعنوان أثر انتفاضة الأقصى على سوق فلسطين للأوراق المالية والتي قام بها(مقداد، ٢٠٠١)، والتي تناول فيها تأثير الانتفاضة على أعمال سوق فلسطين للأوراق المالية في الربع الأخير من عام ٢٠٠٠ وشهري يناير وفبراير من عام ٢٠٠١ لمعرفة تأثير الانتفاضة على السوق المالية، إذ خلص في دراسته إلى أنه كان للانتفاضة الأثر الرئيس والكبير في تراجع أعمال السوق خلال فترة الدراسة، وإن عدم الاستقرار السياسي وغياب المعلومات عن أداء الشركات، وانخفاض أسعار أسهم الشركات المدرجة في السوق المالية، وتشديد الحصارعلى المدن الفلسطينية، كان من أهم الأسباب التي أدت إلى تدهور أعمال السوق،

وقد تعرض أيضا إلى تأثير الانتفاضة على القطاعات المختلفة مثل قطاع البنوك، وشركات التأمين، وشركات الاستثمار، والشركات الصناعية، وقطاع الخدمات إذ استنتج من خلال الإحصائيات أن جميع هذه الشركات تعرضت لخسائر كبيرة نتيجة انخفاض أحجام تداول أسعار أسهمها في السوق وانخفاض القيمة السوقية لهذه الشركات، وقد تعرض أيضا لمؤشر القدس الذي لوحظ استمرار انخفاضه طوال فترة الدراسة وذلك راجع إلى انخفاض أسعار أسهم الشركات المدرجة فيه.

وقد توصل إلى بعض النتائج من أهمها الأثر الكبير للانتفاضة في تراجع أعمال السوق وانخفاض أحجام التداول، وإن الإجراءات التي اتخذتها إدارة السوق من خفض لأيام التداول وتحديد نسبة التغيّر في سعر الإغلاق ووضع حد أدنى لحجم التداول قبل الوصول إلى سعر الإغلاق، كانت إجراءات مبررة على حد تعبير إدارة السوق، وقد توصل أيضا إلى بعض التوصيات من أهمها ضرورة إصدار قانون للأوراق المالية، وإنشاء هيئة سوق رأس المال وكذلك الإسراع في نشر البيانات والتقارير المالية الخاصة بالشركات المدرجة في السوق، وأيضا ضرورة إدراج الشركات المستوفية للشروط في السوق المالية الفلسطيني.

٢. دراسة بعنوان الاقتصاد السياسي لأزمة أسواق رأس المال للمحاضر والخبير الاقتصادي(الحسني، ٢٠٠٤) إذ تناول الباحث دراسة أسباب الأزمات المزمنة التي تتعرض لها أسواق المال الدولية في محاولة منه للوصول إلى تحليل الأزمة المالية لدول شرق آسيا وآثارها على الاقتصاد العالمي والعربي، ولتحديد أولويات العمل العربي المطلوب لتجنب مثل هذه الأزمات، حيث استهل دراسته بذكر الأزمات المالية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي، مثل الكساد الكبير في عام ٢٩- ١٩٣٣ وخاصة أزمة بورصة نيويورك ١٩٢٩ والتي سميت بـ(Black Tuesday) وكذلك أزمة الاثنين (Black Monday) في أكتوبر ١٩٨٧، وكذلك أزمة الاثنين المجنون أكتوبر ١٩٩٧ حيث انهارت الأسواق المالية فيما يسمى بدول النمور الآسيوية، وقد تبين أن هناك عوامل اقتصادية وأخرى نفسية وراء حدوث مثل هذه الأزمات الدولية لأسواق المال العالمية كان من أهمها انخفاض سعر العملة التايلندية (Bhat) وكذلك نسبة التضخم العالية وانخفاض أسعار الفائدة في الدول الصناعية. . الخ.

أما فيما يتعلق بالصعوبات والتحديات التي تواجه المؤسسات المالية والبورصات في المنطقة العربية إذ ذكر منها تحرير التجارة بالخدمات المالية في إطار منظمة التجارة العالمية، واستخدام

ثورة الاتصالات في التجارة المالية، وكذلك استخدام الاندماجات لتكوين كيانات مالية وتجارية قادرة على المنافسة والاستفادة من تجارب العالم في هذا الخصوص وخاصة تجربة الولايات المتحدة الأمريكية، وكذلك التشوه في تخصيصات رؤوس الأموال واستخدامها في التجارة التقليدية والابتعاد عن المشاريع الإنتاجية.

وقد خلص إلى بعض النتائج منها أن العولمة كانت سببا رئيسا في حدوث هذه الأزمات، وكذلك بما أن الأطراف التي تتحكم بالاقتصاد العالمي هي الاقتصاديات المتقدمة فإن عملية وضع المعالجات الناجعة للأزمات الاقتصادية هي من مسؤوليتها، وإنه عليالرغم من المؤيدين للعولمة إلا أنها اعتمدت على الجوانب المالية والتجارية وأهملت الجوانب الإنسانية المطلوبة في حياة المجتمعات وان على الدول العربية تجاوز حدود إقامة مشاريع البنى الارتكازية المادية والاجتماعية والاضطلاع ببرامج استثمارية.

مصطلحات البحث:

١. السوق: سوق فلسطين للأوراق المالية الذي أسس أواخر عام ١٩٩٦ بمبادرة من شركة باديكو ويقع مركزه الرئيس في مدينة نابلس.
٢. الانتفاضة: انتفاضة الأقصى المباركة التي اندلعت في ٢٨\٩\٢٠٠٠.
٣. السلطة: السلطة الوطنية الفلسطينية.
٤. التداول: طرح أسهم الشركات المدرجة في السوق المالية للبيع والشراء من خلال نظام الكتروني خاص حيث تخزَّن جميع الأوامر المدخلة وقت وصولها وبدقة من الثانية مما يعطي فرصا متكافئة لجميع المستثمرين في الإنجاز بناءً على وقت الإدخال.
٥. الإدراج: تسجيل الشركات المستوفية للشروط في السوق المالية الفلسطينية وإتاحة أسهمها للبيع والشراء(التداول) من قبل المستثمرين في السوق.

دراسات مستقبلية:

من خلال البحث والتقصي في طيات هذا البحث والتطرق إلى العوامل التي تؤثر على أعمال سوق فلسطين للأوراق المالية يمكن أن تدور محاور الأبحاث المستقبلية خلال العناوين الآتية:

١. أهمية الإفصاح المالي للشركات المدرجة في السوق ومدى تأثيرها على عملية وازدهار

الاستثمار في هذه الشركات وازدهارها.

٢. البحث في فاعلية قانون تشجيع الاستثمار وحقيقة قدرته على اجتذاب رؤوس الأموال الفلسطينية والعربية والأجنبية لمناطق السلطة الفلسطينية.

٣. إجراء دراسة عن طريق عمل مسح وتوزيع استبانة لمعرفة مدى درجة الوعي الاستثماري لدى المواطنين.

تعريف الاستثمار:

يقوم الاستثمار على التضحية بإشباع رغبة استهلاكية حاضرة وذلك أملا في الحصول على إشباع أكبر في المستقبل، أو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة، وكذلك النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل ما تحمله من عنصر المخاطرة المتمثل باحتمال عدم تحقيق التدفقات (العوائد)[٢].

أنواع القرارات الاستثمارية:

يواجه المستثمر ثلاثة مواقف تتطلب منه اتخاذ قرار، وتتوقف طبيعة القرار الذي يتخذه في هذه المواقف على طبيعة العلاقة القائمة بين سعر الأداة الاستثمارية وقيمتها من وجهة نظره وضمن هذا المفهوم تندرج قرارات المستثمر تحت ثلاثة أنواع وهي:

١. قرار الشراء: ويتخذه المستثمر عندما يشعر بأن قيمة الأداة الاستثمارية ممثلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة في إطار العائد والمخاطرة تزيد عن سعرها السوقي، أو بعبارة أخرى عندما يكون السعر السوقي أقل من قيمة الأداة الاستثمارية مما يولد لديه حافزا لشراء تلك الأداة سعيا وراء تحقيق مكاسب رأسمالية من ارتفاع في سعرها السوقي مستقبلا.

٢. قرار عدم التداول: عندما يتساوى سعر السوق مع القيمة الحالية للأداة، وهنا يصبح السوق في حالة توازن تفرض على من كان لديهم حوافز للشراء التوقف عن الشراء وكذلك من كان لديهم حوافز للبيع أيضا التوقف عن البيع فيكون القرار الاستثماري في هذه الحالة عدم التداول.

٣. قرار البيع: بعد حالة التوازن التي تمر في السوق عندما يتساوى السعر مع القيمة الحالية

للأداة تعمل ديناميكية السوق فتخلق رغبات إضافية فيه لشراء تلك الأداة من مستثمر جديد وإذا كان مستثمر يرى أن السعر ما زال أقل من القيمة الحالية، مما يتطلب منه أن يعرض سعرا جديدا لتلك الأداة يزيد عن القيمة الحالية، وهكذا يرتفع السعر عن القيمة الحالية مولدا بالتالي حافزا لدى غيره للبيع فيكون قرار المستثمر حينئذ هو قرار البيع.

أسباب المخاطر

١. تقلبات السوق: عندما تتعرض السوق إلى الارتفاع أو الانخفاض بسبب التقلبات السريعة، وهذه الحالة قد تكون مرتبطة بحالة عامة من التوقعات بوجود حزمة من التشريعات والقوانين المتوقعة والتي ستؤثر بشكل كبير على أسعار السوق.
٢. نوع السلع والمنتج: يقبل المستثمرون على الاستثمار في المشاريع المجزية بإقامتها، أو بشراء أسهم الشركات ذات العائد المجزي، وإذا ما تعرضت منتجات هذه الشركات إلى المنافسة الشديدة وبدأت تفقد تميزها الماضي فإن حجم مبيعاتها وربحيتها ستتراجع ويتبعه هبوطٌ في قيمتها وأسعار أسهمها.
٣. تغّير أسعار الفائدة: لأسعار الفائدة الأثر الكبير على الاستثمارات، فإذا كنت مستثمرا وارتفع سعر الفائدة ستصبح تكلفة الاقتراض عالية وبعض الأنشطة غير مجدية مما ينعكس على بعض الصناعات بالتراجع في أنشطتها وأرباحها.
٤. التضخم: مما يعني انخفاض القيمة الشرائية للنقود، فإذا كان للمشروع ديون خارجية كبيرة فإنها تسبب خسائر كبيرة للمشروع.
٥. التغير في القوانين والتشريعات: القوانين والتشريعات الجديدة مثل الإعفاءات وتشجيع الصادرات. . . . الخ. وهذا ينعش السوق ويقلل من مخاطر الاستثمار، والعكس صحيح.

أنواع المخاطر

١. المخاطر العامة (:Market Risk): وتعرف بالمخاطر المنتظمة وهي تتعلق بهبوط الأسعار السوقية لجميع الأسهم، أي أن جميع أسعار الشركات المدرجة في السوق المالية قد تنخفض ولا يسلم منها أي قطاع، وإن هذا الوضع يعكس الواقع الاقتصادي العام.
٢. المخاطر الخاصة أو مخاطر الشركة (:Company Risk): وتعرف بالمخاطر غير المنتظمة وهي المخاطر التي قد تصيب شركة معينة أو قطاعا بعينه دون غيرها وهذا قد يكون مرتبطا

بأحداث إدارية أو مالية أو تسويقية أو إنتاجية أو فنية لشركة معينة فإننا سرعان ما نجد انخفاضا على أسعار أسهمها (٣).

مفهوم السوق المالية

هو ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق وذلك بصرف النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي تم فيه، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق، إذ تجعل الأثمان السائدة في أي لحظة زمنية واحدة بالنسبة لأي ورقة مالية متداولة فيه.

من خلال التعريف السابق يتبين لنا أن السوق المالية تتواجد حيث توجد الوسيلة التي تتيح لعملية التبادل مثل الفاكس والهاتف أو الحاسوب والبريد، وكذلك ليس بالضرورة أن يكون جميع المتعاملين في السوق المالية مالكين للأوراق، أو ممن يسعون إلى تملكها، وأيضا يكون هناك بينهم من يقتصر دوره على إدارة عملية التبادل وتنظيمها وهو ما يطلق عليهم مصطلح الوسطاء وهم السماسرة والوكلاء(٤).

أنواع أسواق رأس المال

١. الأسواق الأولية: وهي التي تباع وتشترى فيها الأوراق المالية التي تصدر لأول مرة (الجديدة) من خلال التعامل مع وسطاء الأوراق المالية وتجارها. وهذا يعني أن الأوراق المالية التي تتداول في هذه السوق لم تكن مملوكة لأحد من قبل، أي إنها سوق الأوراق المالية الجديدة من أسهم وسندات جديدة.

٢. الأسواق الثانوية: توجد هذه الأسواق عندما يتم التبادل بالأوراق المالية التي سبق إصدارها بين المستثمرين، فقد تُشتري أسهمٌ من أسهم شركة ما من مستثمر آخر، أو يتبادل مستثمر مع مستثمر آخر ورقة مالية لإحدى الشركات مع ورقة مالية لشركة أخرى.

٣. السوق الموازية: وهي السوق الذي يكون تداول الأوراق المالية فيها من المتعاملين بالأوراق المالية عبر التلفاز وأجهزة الحاسوب وليس من قائمة التداول، ويكون التداول عادة في هذه السوق بالأوراق المالية غير المسجلة في أسواق نظامية، أي الأوراق المالية الصادرة عن شركات صغيرة لم تف بمتطلبات التسجيل في السوق المالية وتنشر أسعار الأوراق المالية في هذه السوق في الصحف اليومية (٥).

نبذة تاريخية عن سوق فلسطين للأوراق المالية

أدرك عدد من رواد القطاع الخاص الفلسطيني وفي وقت مبكر أهمية إنشاء سوق نظامية للتعامل بالأوراق المالية وفق أسس عصرية تعمل على استقطاب رؤوس الأموال الفلسطينية من داخل فلسطين وخارجها، وجذب الاستثمارات الخارجية وتوفير التمويل طويل الأجل للمشروعات الإنتاجية ومشروعات البنية التحتية. ولهذا أسست السوق الفلسطينية للأوراق المالية بمبادرة من شركة باديكو وبدعم من السلطة الوطنية الفلسطينية وقد حصلت على الترخيص اللازم لذلك في أواخر عام ١٩٩٦، حيث أسست شركة مساهمة خاصة تمتلك باديكو ٨٠٪ من أسهمها في حين يمتلك الباقي (٢٠٪) مؤسسة صامد التابعة لمنظمة التحرير الفلسطينية[٦].

وقد بدأ عمل سوق فلسطين للأوراق المالية نشاطه الفعلي في شباط ١٩٩٧ حيث كانت الجلسة الأولى من جلسات التداول في ١٨/ ٢/ ١٩٩٧، ومن أجل ذلك عكفت إدارة السوق على تجهيزه بأفضل الأنظمة الالكترونية المعمول بها في أحدث الأسواق المالية في العالم، وتمكنت إدارة السوق من تدريب كوادر فنية قادرة على القيام بعملها على مستوى عال من الكفاءة مستفيدين من الدورات التدريبية التي حصلوا عليها في مراكز مالية ذات سمعة دولية متميزة، وفي سبيل تسهيل التداول على الجمهور والمستثمرين في الداخل والخارج فقد أسست ست شركات وساطة مجهزة بالوسائل التقنية الحديثة إذ أصبحت عملية التداول والرقابة والتسوية وتحويل الأوراق المالية تتم بالسرعة والدقة، ولسلامة التعامل بين جميع المتعاملين بغض النظر عن موقعهم الجغرافي أو حجم تعاملهم أو علاقاتهم وبهذا وفرت السوق لجميع المستثمرين فرصاً متكافئة في الربح والخسارة [٧].

أهداف سوق فلسطين للأوراق المالية

تسعى السوق إلى تحقيق العديد من الأهداف العامة ومن أهمها:

١. توفير أنظمة تداول ورقابة وتسوية وتحويل ملكية الأوراق المالية تكفل السرعة والدقة في إنجاز صفقات البيع والشراء وسلامة التعامل بالأوراق المالية وتيسير اكتشاف الأسعار الحقيقية لها بتعزيز عوامل العرض والطلب.

٢. وضع أسس للتداول وإيصال المعلومة وضمن العدالة والتساوي بين جميع المتعاملين

بالأوراق المالية بصرف النظر عن موقعهم الجغرافي مما يوفر لجميع المستثمرين فرصا متكافئة.

٣. توفير أكبر قدر من الاستقرار في حركة الأسعار بحيث يتم صعود أسعار الأوراق المالية وهبوطها بشكل منظم وتدريجي.

٤. توفير انتشار واسع ودقيق للمعلومات المطلوبة وإيصالها بالسرعة اللازمة وذلك ليتسنى للمستثمر اتخاذ القرار المناسب له.

٥. حماية المستثمرين من أشكال التلاعب والاحتيال كافة.

٦. تطوير خدمات فعالية السوق عن طريق تطوير أساليب وإجراءات ووسائل جديدة للتعامل بالأوراق المالية من خلال استقطاب المعلومات والابتكارات التقنية والخبراء في هذا المجال(٨).

هيكلية السوق

مجلس الإدارة: يتولى إدارة السوق مجلس إدارة مكون من ثمانية أعضاء موزعين على النحو الآتي:

أ. خمسة أعضاء يمثلون الشركات المالكة للسوق من بينهم رئيس المجلس.

ب. عضو يمثل المستثمرين ورجال الأعمال.

ج. عضو يمثل شركات الأوراق المالية الأعضاء.

د. مدير عام السوق.

دوائر السوق

تتألف السوق من مجموعة من الدوائر تتبع جميعها إداريا للمدير العام:

أ. الإدارة العامة وتشمل المدير العام للعلاقات العامة، والبحث والتطوير والسكرتاريا

ب. دائرة السوق المالية الإدارية.

ج. دائرة العمليات والرقابة وتشمل العمليات والرقابة وقسم شؤون الشركات والإدراج.

د. دائرة مركز الإيداع والتحويل.

هـ. دائرة الأنظمة والتكنولوجيا.

الرقابة على السوق

تخضع السوق لرقابة وزارة المالية وبموجب الاتفاقية الموقعة بينهما، قد انتهى من إعداد مشروع قانون هيئة رأس المال، وصودق عليه من المجلس التشريعي الفلسطيني بالقراءة الثالثة وحسب القانون عند تطبيقه فإن الهيئة هي الجهة الرقابية على السوق بحيث تتولى العديد من النشاطات مثل ترخيص الوسطاء وحماية المستثمرين.

الإدراج

بلغ عدد الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية في النصف الأول من عام ١٩٩٧ ثلاث عشرة شركة ليتضاعف عددها بعد ذلك ليصل إلى ست وعشرين شركة وتنضوي الشركات المدرجة تحت خمسة قطاعات وهي الخدمات والاستثمار والبنوك والصناعة والتأمين.

شروط الإدراج

١. أن يكون مدفوع ٥٠٪ من رأس المال المكتتب به.
٢. أن لا يقل رأس مال الشركة المكتتب به عن أو يعادل (٧٠٠٠٠٠) دينار.
٣. أن لا يقل عدد الأسهم المصدرة عن ١٠٠٠٠٠ سهم.
٤. أن لا يقل عدد المساهمين العامين في الشركة عن ١٠٠ مساهم.
٥. أن لا تقل نسبة الأسهم المملوكة للتداول من المساهمين العامين عن ٢٥٪ من مجموع الأسهم.

شروط العضوية في السوق

١. أن تكون الشركة مؤسسة ومسجلة في فلسطين.
٢. على الأقل ٥٠٪ من أعضاء مجلس الإدارة مقيمون في فلسطين.
٣. أن لا يقل رأس مال الشركة عن مليون دولار أمريك[٩].

وفيما يلي الجدول (١) الذي يحتوي على قائمة بأسماء الشركات المساهمة العامة المتداولة والمدرجة في السوق المالية كما هي في ٢٠/٤/٢٠٠٥:

الرقم	اسم الشركة	رمز التداول	عنوان الشركة	سنة الإدراج	الحالة
.1	العربية لمنتجات الباطون	ACPC	نابلس	1999	فعالة
.2	المؤسسة العربية للفنادق	AHC	رام الله	1998	فعالة
.3	البنك الإسلامي العربي	AIB	البيرة	1997	فعالة
.4	المؤسسة العربية للتأمين	AIE	نابلس	1997	مجمدة
.5	العربية لصناعات الدهانات	APC	نابلس	1997	موقوف عن التداول في 2005/3/13
.6	شركة المستثمرون العرب	ARAB	القدس	1997	فعالة
.7	المؤسسة العقارية العربية	ARE	نابلس	1997	فعالة
.8	شركة دواجن فلسطين	AZIZA	نابلس	2002	فعالة
.9	المجموعة الأهلية للتأمين	AIG	غزة	1997	فعالة
.10	جراند بارك للفنادق والاستجمام	HOTEL	رام الله	1999	موقوف عن التداول في 2004/12/29
.11	الرعاية العربية للخدمات الطبية	CARE	رام الله	1997	موقوف عن التداول في 2003/8/20
.12	سجائر القدس	JCC	القدس	1997	فعالة
.13	القدس للمستحضرات الطبية	JPH	البيرة	1997	فعالة
.14	فلسطين لصناعات اللدائن	LADAEN	نابلس	2002	فعالة
.15	التأمين الوطنية	NIC	رام الله	1997	فعالة
.16	فلسطين للتنمية والاستثمار (باديكو)	PADICO	نابلس	1997	فعالة
.17	الاتصالات الفلسطينية	PALTEL	نابلس	1997	فعالة
.18	بنك فلسطين الدولي	PIB	البيرة	1997	فعالة
.19	بنك الاستثمار الفلسطيني	PIBC	البيرة	1997	فعالة
.20	فلسطين للاستثمار الصناعي	PIIC	نابلس	2002	فعالة
.21	العربية الفلسطينية لمراكز التسوق	PLAZA	البيرة	2000	فعالة
.22	فلسطين للاستثمار العقاري	PRICO	غزة	1997	فعالة
.23	بنك القدس للتنمية والاستثمار	QUDS	رام الله	1997	فعالة
.24	مصانع الزيوت النباتية	VOIC	نابلس	1999	فعالة
.25	بير زيت للأدوية	BPC	رام الله	2005	فعالة
.26	الكهرباء الفلسطينية	PEC	غزه	2004	فعالة

المصدر: سوق فلسطين للأوراق المالية www.p-s-e.com

التداول في السوق

تستخدم السوق نظام تداول الكترونياً يستقبل أوامر البيع وشراء الأوراق المالية المدخلة من مستخدمي النظام ومطابقة هذه الأمور وينجز صفقات التداول الناتجة بسرعة فائقة، كما يبعث المعلومات المتعلقة بالتداول بشكل سريع وفوري وتلقائي، وتتم جميع العمليات المتعلقة

بالتداول عن بعد بوساطة شبكة الكترونية متطورة ترتب الأوامر المدخلة إلى النظام حسب قواعد أولويات تعتمد عدة معايير مثل السعر ووقت الإدخال، وتخزن جميع الأوامر المدخلة إلى نظام تداول الكتروني بوقت وصولها وبدقة من الثانية مما يعطي جميع الأوامر فرصا متكافئة في الإنجاز بناء على وقت الإدخال(١٠).

يتم التحكم بنظام التداول باستخدام نظام الرقابة الذي يحتوي الأسس التي تحددها قواعد التداول في السوق والتي تؤمن الشفافية وعدالة عملية التداول، ويقوم النظام بمراقبة أي تغيّر غير عادي في أوامر البيع والشراء لكل رمز وكما يراقب صفقات التداول غير العادية ويرسل إشارات التحذير، ويتيح لمراقب التداول تجميد أو إلغاء الأوامر والصفقات وغير ذلك من أعمال الرقابة، كما يتيح لمراقب التداول تجميد أي شركة أوراق مالية أو شركة مدرجة به تخل بالأنظمة والتعليمات المعمول بها في السوق، ومن أهم هذه المعايير التي يقوم نظام الرقابة بتحديدها نسبة صعود الأسعار وهبوطها خلال الجلسة الواحدة وهي حاليا ٥٪ (١١).

وقد عدلت اعتبارا من ١/ ٣/ ٢٠٠٥، وبناء على قرار مجلس الإدارة وحدات تداول الأسهم في السوق بحيث أصبحت وحدة التداول لجميع الأسهم المتداولة سهما واحدا، وألغيت وحدة المائة سهم، ووحدة العشرين سهما المعتمدة سابقا وأصبح الحد الأدنى لعدد الأسهم المتداولة في الصفقة الواحدة سهما واحدا فقط(١٢).

مراحل التداول

١. مرحلة ما قبل الافتتاح: تعد هذه المرحلة استكشافية يجري فيها إدخال أوامر الشراء وتعديلها وإلغاؤها، واستعراض البيانات المتاحة من نظام التداول الالكتروني ولا تنفذ أي صفقة في هذه المرحلة.
٢. الافتتاح: عند الافتتاح يقوم نظام التداول الالكتروني بحساب سعر افتتاح لكل سهم(رمز) وتحول الأوامر غير المنفذة على سعر الافتتاح والكميات المتبقية من الأوامر المنفذة جزئيا إلى مرحلة التداول المستمر.
٣. مرحلة التداول المستمر: تعقد في كل يوم جلسة للتداول المباشر (الحي) تسمى جلسة التداول المستمر تنفذ فيها عمليات شراء وبيع الأوراق المالية المدرجة في السوق وبيعها إما بإدخال الأوامر التنفيذية، أو بالتنفيذ التلقائي للأوامر المتطابقة.
٤. مرحلة ما قبل الإغلاق: بعد انتهاء التداول المستمر يستمر تشغيل النظام الالكتروني لمدة

ساعة ونصف فقط لإتاحة المجال للوسطاء لاستعراض البيانات والمعلومات وإجراء الاستفسارات ويتوقف التداول خلال هذه الفترة ولا تقبل أي أوامر جديدة.

٥. مركز الإيداع والتحويل: يعتبر مركز الإيداع والتحويل الحلقة المتممة لسلسة التداول الالكتروني في السوق، من خلاله تسوى أثمان ملكية الأوراق المالية المتداولة ونقلها، وهو كذلك يعد المرجع الأساسي لسجلات المساهمين للشركات المدرجة في السوق إذ يقوم بحفظ سجلات المساهمين وإدارتها، وتزويد الشركة المصدرة للأوراق المالية وبشكل دوري بتقدير التغيرات التي تمت على سجل مساهميها، والناتجة عن تحويل الملكية، وكذلك إصدار شهادات الملكية وإرسالها إلى الشركات المصدرة لإلغائها وإعادتها إلى المركز للاحتفاظ بها لمدة عشر سنوات، وبالإضافة إلى ذلك يقوم المركز بتنفيذ قرارات الشركة المدرجة المتعلقة بالمساهمين مثل توزيع أرباح عينية أو نقدية أو الجزئية للأسهم وغيرها من القرارات التي تؤثر بشكل مباشر على سجل المساهمين.

ويقوم مركز الإيداع والتحويل بمتابعة إجراءات التسوية إذ تنعكس كل صفقة تداول على نظام مركز الإيداع والتحويل بعد (٣٠) ثانية من إنجازها ويقوم المركز بحساب تسوية أثمان الأوراق المالية المتداولة وإرسال تقرير التسوية الذي يبين صافي القيمة الواجب دفعها أو صافي القيمة المستحقة لكل شركة وساطة واحتياطي السيولة إلى بنك التسوية، كما يقوم بتزويد كل وسيط بتقريريّ التقاص والتقاص المختصر لضمان قيامه بتسديد المبالغ الواجب عليه دفعها في الأوقات المحددة.

كما يقوم المركز وفي اليوم الثالث بعد التداول بالتأكد من نقل ملكية الأوراق المالية المتداولة من البائع إلى المشتري وإصدار إشعارات شراء أسهم للمساهمين الجدد وتزويد الشركة بتقرير عن نشاط التداول المتعلق بسهمها وهو ما يسمى بلغة السوق (T3)[١٣].

وفي حالة عدم وجود رصيد كاف من الأسهم لدى البائع فان المركز يقوم بالموافقة على عملية إقراض لصالح البائع حتى بداية اليوم الثالث بعد التداول يقوم المركز بعملية الشراء نيابة عن الوسيط لحفظ حق المشتري. ويقوم المركز ومن خلال إدارته لأرصدة المساهمين بتقديم عدة خدمات مثل التحويل الإرثي والعائلي حسب المستندات القانونية المرفقة ووضع إشارة الحجز على الأسهم المرهونة بعد استلام الوثائق اللازمة لضمان عدم تداول هذه الأسهم ورفع إشارة الرهن أو الحجز عند الطلب. وقد قامت سوق فلسطين للأوراق المالية بتوقيع اتفاقية بنك التسوية مع البنك العربي حيث اعتمد بموجبها البنك العربي للقيام بتسوية

المدفوعات المترتبة عن بيع الأوراق المالية المدرجة في السوق وشرائها، وضمان سداد هذه المبالغ في الأوقات المحددة، وضمن إجراءات السوق(١٤).

خطوات الاستثمار في السوق وآليته

١ . يقوم المستثمر بفتح حساب للتداول لدى إحدى شركات الأوراق المالية العاملة الأعضاء في السوق إذ يوقع على اتفاقية فتح الحساب ويزود الشركة بوثيقة إثبات الشخصية .

٢ . في حالة أن المستثمر ينوي بيع أسهم شركة مصدرة للشهادات يقدم شهادة لشركة الأوراق المالية التي فتح لديها حساب التداول .

٣ . تقوم شركة الأوراق المالية بالشراء أو البيع وفق الأوامر التي يعطيها إياها المستثمر ويمكن إعطاء الأوامر خطيا أو شفويا عبر الهاتف على أن تعزَّز الأوامر الهاتفية خطيا لاحقا .

٤ . تتقاضى شركة الأوراق المالية عن كل صفقة بيع أو شراء تنفذها رسوما محددة في نظام الرسوم والعمولات الصادر عن السوق ولا يجوز لشركة الأوراق المالية تجاوزها .

٥ . في حالة شراء الأسهم يشعر العميل بالشراء بعد أن تسوى الأوراق المالية من مركز الإيداع والتحويل .

٦ . لتشجيع الاستثمار الأجنبي قامت السوق في عام ١٩٩٩ بتوقيع اتفاقية بين السوق وبنك الشرق الأوسط حيث أصبح بإمكان البنك بموجبها تقديم خدمات الحفظ والأمن للمستثمرين الأجانب

وتتميز السوق بامتلاكها منظومة متطورة تمكنها من بث المعلومات بشكل كفيّ وفي الوقت المناسب وتتضمن هذه المنظومة ما يأتي :

١ . نظام تداول الكتروني : إذ أن هذا النظام منتشر ومتصل بشركات الأوراق المالية وفروعها عبر شبكة الكترونية مرتبطة مع السوق وبالتالي يستطيع المستثمر الحصول على ما يلزمه من المعلومات من شركة الأوراق المالية التي يتعامل معها .

٢ . نظام البث المباشر على اللوحات الالكترونية أو التلفازية إذ يوجد في مقر كل شركة أوراق مالية معتمدة قاعة للمستثمرين تضم لوحات الكترونية تمكن المستثمر من متابعة جلسات التداول .

٣ . نظام البث المباشر من خلال شبكة الانترنت : يوجد نظام حي ومباشر لمعلومات التداول يمكن تحميله من موقع السوق الالكتروني أو من مواقع أخرى

٤ . نظام البث المباشر على شبكة رويتر حيث يمكن لأي مشترك في شبكة رويتر متابعة التداول فور حدوثه .

٥ . بث معلومات عبر شبكة جوال : تمكن هذه الوسيلة من بث الرسائل القصيرة حول التداول عبر شبكة جوال الفلسطينية حسب معايير وشروط تحدد من المستقبل .

٦ . بث معلومات تداول عبر التلفاز : حيث وقعت السوق اتفاقية بث معلومات مع تلفاز فلسطين يبث بموجبها شريط تداول على شاشة التلفاز في أثناء جلسة التداول وكذلك المحطات المحلية .

٧ . موقع الانترنت الخاص بالسوق يتضمن معلومات وافية عن السوق بالإضافة إلى إمكانية متابعة نشاط التداول من الموقع نفسه بتأخير لا يتعدى العشرين دقيقة .

٨ . نشرة التداول اليومية والتقارير الإحصائية : يصدر عن السوق نشرة تداول بعد انتهاء كل جلسة تداول وكذلك تقرير شهري إحصائي وتنشر هذه المعلومات عبر الفاكس والبريد الالكتروني وتوزع على الصحف والمؤسسات والأشخاص المعنيين [١٥] .

مؤشر القدس

اعتمد السوق في تموز عام ١٩٩٧ رقما لقياس مستويات أسعار الأسهم وتحديد الاتجاه العام لها وسمي باسم مؤشر القدس ، وهذا المؤشر مترجم بالقيمة السوقية للشركات ويقوم على حساب التغيّر في أسعار أسهم الشركات الداخلة في حسابه مترجما بالوزن النسبي لها ، واختيرت في حينه عينة مكونة من عشر شركات مدرجة ونشطة موزعة على جميع القطاعات الاقتصادية المعروفة في السوق وهي (البنك الإسلامي العربي ، وشركة سجائر القدس ، وشركة القدس للمستحضرات الطبية ، وشركة التأمين الوطنية ، وفلسطين للتنمية والاستثمار ، والاتصالات الفلسطينية ، وبنك الاستثمار الفلسطيني ، وفلسطين للاستثمار العقاري ، ومجموعة شركات الأهلية للتأمين ، وشركة الكهرباء الفلسطينية) ، واعتمد إغلاق جلسة تداول ٨ / ٧ / ١٩٩٧ كنقطة أساس بحيث حددت قيمته الأساسية بـ ١٠٠ نقطة .

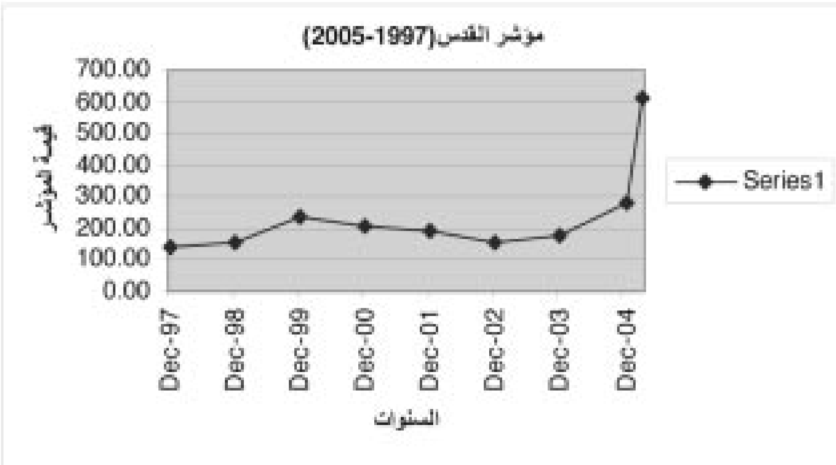
في تاريخ ٢/ ١/ ٢٠٠٥ عدلت عينة الشركات الداخلة في حساب مؤشر القدس مع الإبقاء على قيمة حساب المؤشر وطريقته وعدد الشركات الداخلة وتوزيع الشركات ضمن قطاعات العمل دون تغيير ، وقد أضيفت شركة القدس للكهرباء وبنك الاستثمار الفلسطيني إلى العينة الجديدة واستبعاد شركتين من المؤشر أقل نشاطا [١٦] .

وفيما يأتي الجدول (٢) الذي يبين التغيّر في حركة مؤشر القدس للسنوات ما بين (١٩٩٧–نيسان ٢٠٠٥)

السنة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
المؤشر	139.13	154.98	236.76	207.62	195	151.16	179.81	277.56	611.07
التغيّر %	-	11.39	52.80	(12.31)	(6.08)	(22.48)	18.95	54.44	120.16

المصدر: سوق فلسطين للأوراق المالية. www.p-s-e.com (النسب المئوية من حسابات الباحث)

الشكل (١) يبين حركة مؤشر القدس(١٩٩٧–نيسان٢٠٠٥)



من خلال الرسم البياني والتحليل باستخدام النسب لمعدل التغيّر في مؤشر القدس للسنوات ١٩٩٧–٢٠٠٥ نلاحظ التذبذب الواضح في قيمة المؤشر بين الانخفاض الشديد تارة والارتفاع غير العادي تارة أخرى، إذ يلاحظ أنه في السنوات ١٩٩٧–١٩٩٩ كان هناك ارتفاع مستمر في مؤشر القدس إذ ارتفع التغّير من ١١,٣٩٪ إلى ٥٢,٨٠ ٪ وتعتبر هذه حالة مرضية وجيدة جدا بالنسبة للسوق حيث أنها كانت سنوات البداية لهذا السوق الحديث الولادة، ولكن في السنوات ٢٠٠٠–٢٠٠٢ لوحظ الانخفاض المستمر للمؤشر حيث انخفض ليصل إلى (-١٢ , ٣١)٪ ومن ثم تحسن تدريجيا مقارنة مع العام السابق إلى أن وصل (-٦,٠٨)٪ في سنة ٢٠٠١ ولكن سرعان ما انتكس مرة أخرى وبشكل حاد في سنة ٢٠٠٢ ليصل إلى أدنى درجة، حيث بلغت النسبة(-٢٢,٤٨)٪، وهذا راجع لسنوات الانتفاضة وما حدث خلالها من حصار وتردٍ للأوضاع السياسية والاقتصادية ولكن بعد ذلك لوحظ أن مؤشر

القدس بدأ مرة أخرى في النهوض والتعافي وتسجيل ارتفاعات جيدة وغير عادية وخصوصا بعد هدوء الأوضاع السياسية وتحسن الحالة الاقتصادية ابتداء من عام ٢٠٠٣ وحتى الآن حيث وصل الارتفاع لهذه السنوات من ١٨,٩٥٪ لسنة ٢٠٠٣ إلى ٥٤,٤٤٪ في سنة ٢٠٠٤ و١٢٠,١٦٪ في الربع الأول من عام ٢٠٠٥(١٧).

نتائج أعمال السوق خلال الأعوام (١٩٩٧-٢٠٠٥)

فيما يلي الجدول (٣) الذي يبيّن نشاط السوق المتمثل في حركة الأسهم وقيمتها وكذلك عدد الصفقات التي تمت خلال الفترة (١٩٩٧– نيسان ٢٠٠٥)

السنة	عدد الأسهم المتداولة	قيمة الأسهم(دينار)	عدد الصفقات
1997	10000276	17887738	1957
1998	16782498	48804892	7639
1999	68892607	106603912	10625
2000	93351075	134135664	20143
2001	33456535	52850599	8205
2002	18666938	31968712	4579
2003	40350788	41353449	10552
2004	103642845	200556709	27296
نيسان 2005	490208548	1256733185	118272

المصدر : سوق فلسطين الأوراق المالية www.p-s-e.com

الجدول (٤) الذي يبين التغيّر النسبي في عدد الأسهم

السنة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
التغير %	–	67.82	310	35.5	(64.16)	(44,20)	116	156.8	372.97

المصدر :(النسب المئوية من حسابات الباحث)

الجدول (٥) الذي يبين التغيّر النسبي في عدد الصفقات

السنة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
التغير %	–	290	39	89.60	(59.2)	(44.19)	130.4	158.68	330.29

المصدر :(النسب المئوية من حسابات الباحث)

الجدول (٦) الذي يبين التغيّر النسبي في عدد الصفقات

السنة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
التغيّر %	–	172.8	118.4	25.8	(60.59)	(39.51)	29.35	384.35	526.62

المصدر: (النسب المئوية من حسابات الباحث)

من خلال الجداول أعلاه يلاحظ أنه كان هناك تحسن وازدهار في أعمال السوق في جميع السنوات ما عدا في السنوات ٢٠٠٠ و ٢٠٠٢ إذ كانت الظروف الاقتصادية والسياسية والأمنية وخصوصا الحصار المشدد والمفروض على منطقة نابلس حيث يقع مقر السوق المالي مما أدى إلى هذه النتائج السلبية وخصوصا في هذه السنوات(٢٠٠٠ و ٢٠٠٢)، ويلاحظ أيضا الارتفاع غير العادي في السنوات٢٠٠٣ –٢٠٠٥ والأداء المتميز والنتائج الطيبة التي تجاوزت كل التوقعات حيث كان العام ٢٠٠٤ والربع الأول من ٢٠٠٥ من أفضل الأعوام من حيث نمو مؤشر القدس السنوي، وحجم التداول، وعدد الصفقات المنفذة، وعدد الجلسات وذلك لهدوء الأوضاع الأمنية وتحسن الأوضاع الاقتصادية، والسياسة الحكيمة من قبل إدارة السوق لتخطي الأوضاع الصعبة[١٨].

ولتسهيل عملية البحث والوصول إلى نتائج أكثر وضوحا سنعرض بعض الشركات المدرجة في السوق المالية، والشركات هي شركة الاتصالات الفلسطينية والبنك الإسلامي العربي وشركة فلسطين للاستثمار العقاري وشركة الرعاية العربية للخدمات الطبية.

١) شركة الاتصالات الفلسطينية(PALTEL):

أسست شركة الاتصالات الفلسطينية ٢ آب عام ١٩٩٥ كشركة مساهمة عامة برأس مال قدرة ٤٥ مليون دينار أردني وقد زيد بقرار من الهيئة العامة في العام ١٩٩٩ ليصبح إجمالي رأس المال ٦٧,٥ مليون دينار أردني، وبلغ عدد مساهمي الاتصالات ٤٨٩٠ مساهما في ٢٠/ ٥/ ٢٠٠٤ وقد باشرت الاتصالات الفلسطينية أعمالها منذ الأول من كانون الثاني عام ١٩٩٧ كمشغل ومقدم لكافة أنواع وخدمات وشبكات الهواتف الثابتة والخلوية والانترنت، وكذلك أسست شركة مستقلة للهاتف الخلوي وسجلت في آب عام ٢٠٠٠ وهي شركة جوال وبلغ رأس مالها ٢٥ مليون دينار أردني إذ كانت الشركة مملوكة لشركة الاتصالات بنسبة ٦٥٪ من رأس المال و ٣٥٪ مملوكة لصندوق الاستثمار الفلسطيني، وقد قامت الشركة

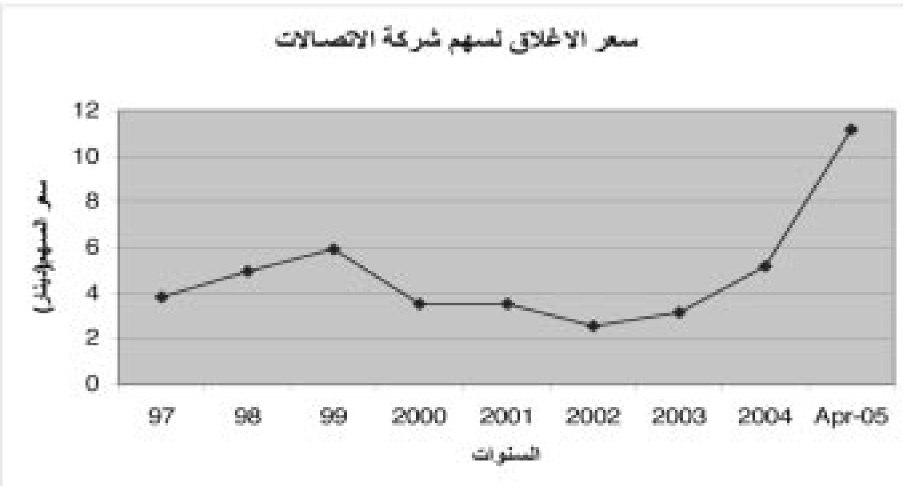
في عام ٢٠٠٣ بشراء حصة صندوق الاستثمار الفلسطيني، وبالتالي أصبح الجوال مملوكا بالكامل من قبل شركة الاتصالات الفلسطينية[١٩].

الجدول التالي(٧) الذي يوضح أسعار إغلاق أسهم شركة الاتصالات

تاريخ الإدراج	العملة	97	98	99	2000	2001	2002	2003	2004	2005/4
1997/5/6	دينار	3.85	4.93	5.92	3.53	3.49	2.55	3.15	5.15	11.18
التغير %	-	-	28	20	(40.37)	(1.13)	(26.93)	23.52	63.49	117

المصدر: سوق فلسطين للأوراق المالية www.p-s-e.com (النسب المئوية من حسابات الباحث)

الشكل (٢) يبين حركة سعر الإغلاق لسهم شركة الاتصالات(١٩٩٧–نيسان ٢٠٠٥)



من الرسم البياني والجدول أعلاه نلاحظ التذبذب في سعر السهم حيث وصل إلى أدنى درجة انخفاض في نهاية سنة ٢٠٠٢ عندما كانت الأوضاع الأمنية والاقتصادية في ذروة تدهورها ففي الحروب يعزف الناس عن الإنفاق على الأمور الكمالية وتوفير المدخرات للأمور الاستهلاكية الضرورية مما أدى إلى إحجام الناس عن الأمور الخدماتية وهذا بالتالي أدى إلى انخفاض الأرباح الموزعة في هذه السنوات، وهذا بدوره أدى إلى انخفاض سعر السهم في السوق، يلاحظ أيضا أن سعر السهم أخذ بالارتفاع التدريجي منذ عام ٢٠٠٣ إذ وصل سعر السهم ٣,١٥ دينار ثم ارتفع إلى ٥,١٥ دينار في عام ٢٠٠٤ ليصل إلى ١١,١٨ ديناراً في

الربع الأول من عام ٢٠٠٥ وهذا راجع إلى التحسن النسبي في الظروف السياسية والاقتصادية وكذلك إلى إعلان الشركة بتوزيع نصف سهم لكل سهم على المساهمين وكذلك ٢٠٪ من القيمة الاسمية للسهم كعائد نقدي، وقد بلغ حجم التداول على سهم الشركة وحدها في الربع الأول من هذا العام ما نسبته ٥٦,٢٪ من قيمة التداول الكلي خلال الفترة فيما كانت نسبة ٤٦٪ من القيمة السوقية للشركات المدرجة[٢٠].

٢) البنك الإسلامي العربي(AIB)

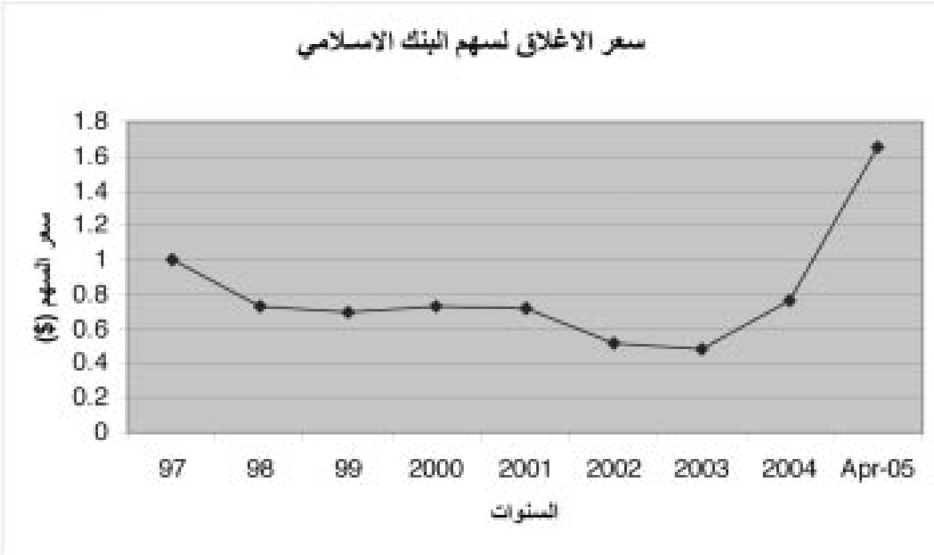
هو أول مؤسسة مصرفية إسلامية تؤسس في فلسطين وبرأسمال قدره٢١ مليون دولار أمريكي وبدأ نشاطه في غزة في آب ١٩٩٥ وبعد ذلك افتتح عدة فروع له في جميع أنحاء فلسطين والمعروف أن البنك الإسلامي يعمل وفق الشريعة الإسلامية وقد ازداد عدد المؤسسات الإسلامية المالية العالمية من ٢٩ مؤسسة إلى أكثر من ١٩٠ مؤسسة إسلامية وقد ارتفع معدل النمو في موجودات البنوك الإسلامية العالمية من ٧,٥ مليار دولار عام ٨٥ إلى أكثر من ١٧ مليار دولار عام ١٩٩٧.

وفيما يلي الجدول(٨) الذي يبيّن أسعار الإغلاق للبنك خلال الأعوام (١٩٩٧– نيسان ٢٠٠٥)

تاريخ الإدراج	العملة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
97/11/22	دولار	1	0.73	0.70	0.73	0.72	0.52	0.48	0.77	1.65
التغير %	–	–	(27)	(4.1)	4.28	(1.37)	(27.77)	(7.69)	60.42	114.3

المصدر: سوق فلسطين للأوراق المالية www.p-s-e.com (النسب المئوية من حسابات الباحث)

الشكل(٣) يبين حركة سعر الإغلاق لسهم البنك الإسلامي(١٩٩٧–نيسان ٢٠٠٥)



يلاحظ من الرسم البياني والجدول أعلاه أن سعر السهم تعرض للهبوط تارة والهبوط الحاد تارة أخرى، فيلاحظ أن سعر السهم استمر في الهبوط وذلك لعدة سنوات (١٩٩٨–٢٠٠٣) وبدأ تدريجيا بالارتفاع إلى أن وصل إلى أفضل مستوى (١,٦٥) دولار في الربع الأول من عام ٢٠٠٥ وإذا نظرنا بعين المتفحص لإيجاد تفسير منطقي لهذا الهبوط وخصوصا في بداية عمله وهي السنوات ما قبل الانتفاضة ومن هذه الأسباب المنافسة الشديدة من قبل البنوك التجارية الموجودة على الساحة وعدم وجود الثقة التامة في نجاح أسلوب عمل البنوك الإسلامية، ولكن سرعان ما عادت هذه الثقة عندما طرأ تحسن واضح على سعر السهم في السنوات (٢٠٠٤) والربع الأول من ٢٠٠٥ حيث كان معدل التغيّر ٦٠,٤٢٪ و ١١٤,٣٪ على التوالي وأيضا هناك عدة أسباب عملية هي أن رأس مال البنك لم يكن مدفوعا بالكامل وكذلك كانت مصاريف التأسيس عالية جدا في بداية تأسيس البنك وفتح فروع له مما أدى إلى ارتفاع التكاليف في تلك السنوات مما أدى إلى انخفاض الربحية وبالتالي أدى إلى تدهور سعر السهم في السوق، ومن الأسباب المهمة أيضا أن البنك طالب مساهميه بدفع الأقساط المترتبة عليهم في عام (٢٠٠٠) (القسط الثالث والرابع) ولكن لم تحصَّل هذه المبالغ من المساهمين الأمر الذي أدى بالبنك بالمطالبة مرة أخرى عام ٢٠٠٣ مما كان له الأثر السلبي على سمعة البنك وتدهور سعر السهم إلى أدنى المستويات ٠,٥٢ دولار و ٠,٤٨ دولار على التوالي[٢١].

٣) شركة فلسطين للاستثمار العقاري (PRICO)

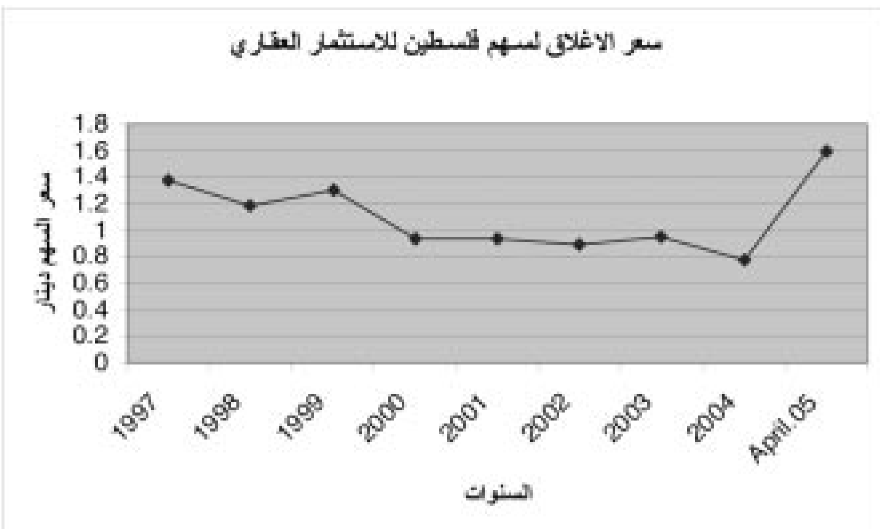
أسست عام ١٩٩٤ شركةً للاستثمار العقاري من أجل الإسهام في إعمار فلسطين إذ تهدف إلى اكتساب الأرض لتطويرها من أجل أهداف مختلفة إما للسكن أو للتجارة أو للترفيه أو للصناعة ومن أولويات ما تقدمه الشركة هو التخطيط والإنشاء للإسكان المصمم بشكل جيد وذات نوعية جيدة وبتكلفة معقولة وقد قامت الشركة بعدة مشاريع ناجحة وكبيرة من مجمعات تجارية وسكنية وكذلك استصلاح أراض للبناء في مختلف مناطق السلطة الفلسطينية[٢٢].

وفيما يلي الجدول (٩) الذي يبيّن أسعار الإغلاق للشركة خلال الأعوام (١٩٩٧– نيسان ٢٠٠٥)

تاريخ الإدراج	العملة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
97/2/24	دينار	1.38	1.18	1.30	0.94	0.94	0.90	0.95	0.77	1.59
التغير %	–	–	(14.50)	10.16	(27.69)	0	(4.25)	5.55	(18.95)	106.5

المصدر: سوق فلسطين للأوراق المالية. www.p-s-e.com (النسب المئوية من حسابات الباحث)

الشكل (٣) يبين حركة سعر الإغلاق لسهم فلسطين للاستثمار العقارى(١٩٩٧–نيسان ٢٠٠٥)



يلاحظ من الجدول والرسم البياني التذبذب الواضح ما بين الهبوط الحاد(٢٧,٦٩) الذي حصل في عام ٢٠٠٠ يعزى هذا التراجع في سعر الإغلاق للأوضاع الصعبة التي مرت بها المناطق والاغلاقات المستمرة مما أدى إلى توقف الأعمال وخصوصا لأن هذا النوع من الشركات يعتمد بالدرجة الأولى على الأيدي العاملة والمقاولين التي منعت أو كان من المستحيل أن تصل إلى أماكن عملها وكذلك المشكلة المتمثلة في مصادرة الأراضي وبناء الجدار العازل ومشكلة نقص الحديد والإسمنت عام ٢٠٠٤ أدى إلى الانخفاض المفاجئ إذ وصل إلى (١٨,٩٥)٪ ولا ننسى القوانين والتشريعات وخصوصا البلدية منها التي تشترط أن لا يزيد البناء عن ٤٥٪ من مساحة الأرض المرخصة للبناء وشروطا أخرى تزيد من التكاليف مثل اشتراط بناء واجهات الحجر . . . الخ التي تؤثر على ربحية الشركة بالانخفاض والذي بالتالي يؤثر على سعر السهم في السوق ويلاحظ أيضا التحسن التدريجي لسعر السهم ابتداء من ٢٠٠٣ إذ تحسن السعر بنسبة ٥,٥٥٪ إلى أن قفز إلى نسبة ١٠٦,٥٪ في شهر نيسان من عام ٢٠٠٥ .

٤) شركة الرعاية العربية للخدمات الطبية (CARE)

هي شركة خاصة للخدمات الطبية تأسست عام ١٩٩٥ من قبل ١٥٠ طبيبا ومستثمرا وكان الهدف من إنشائها تقديم خدمات طبية ذات نوعية عالية وبأسعار مناسبة في المناطق الفلسطينية ، إذ استقطبت عددا من الخبراء والمؤهلين من فلسطين وخارجها للعمل فيها ، فقد استثمرت الشركة حوالي عشرة ملايين دولار في بناء المستشفيات ومراكز التشخيص ، وفي البداية امتدت الرعاية إلى عدة مناطق ومراكز صحية داخل مناطق السلطة ، وقد استحدثت الشركة برنامجا للتأمين الصحي في جميع أنحاء فلسطين حيث وصل عدد المؤمنين إلى حوالي ٢٠ ألف مؤمن(٢٣) .

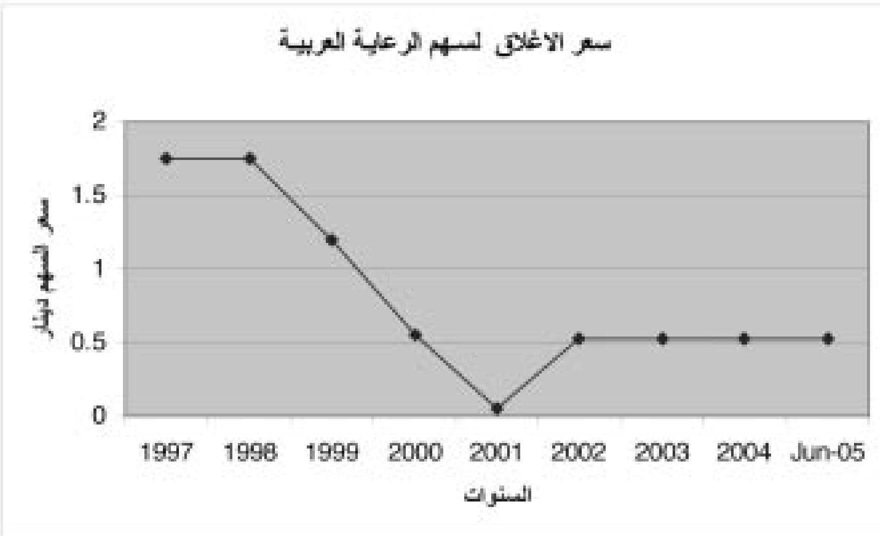
ولكن لسوء الحظ اضطرت الرعاية العربية إلى توقيف خدماتها في جميع المناطق واقتصر عملها على مدينة رام الله فقط وهذا راجع للظروف التي مرت ولا تزال تمر بها مناطق السلطة مما أدى إلى ارتفاع التكاليف وتردي الأوضاع الاقتصادية إذ أن معظم المواطنين المستفيدين من هذه الخدمة في السابق لم يعد في استطاعتهم توفير تكاليف العلاج المدفوع الأجر واتجه معظمهم إلى التأمينات الحكومية شبه المجانية .

وفيما يلي الجدول(١٠) الذي يبيّن أسعار الإغلاق للشركة خلال الأعوام (١٩٩٧– نيسان ٢٠٠٥)

تاريخ الإدراج	العملة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
97/4/13	دينار	1.75	1.75	1.2	0.55	0.05	0.52	0.52	0.52	0.52
التغير %	–	–	0	(31.42)	(54.41)	(90.9)	940	0	0	0

المصدر: سوق فلسطين للأوراق المالية. www.p-s-e.com (النسب المئوية من حسابات الباحث)

الشكل رقم(٤) يبين حركة سعر الإغلاق لسهم الرعاية العربية(١٩٩٧– نيسان ٢٠٠٥)



من خلال الجدول السابق والرسم البياني يتضح لنا أن سعر سهم الشركة قد حافظ على سعره خلال السنوات ٩٧–٩٨ وهذا شيء طبيعي في ظل الظروف الطبيعية لان الرعاية الطبية هي خدمة مطلوبة من قبل الجميع في ظل الانتعاش الاقتصادي وخصوصا عندما تكون هذه الخدمة مدفوعة الثمن، وقد بدأ سعر السهم بالتراجع ابتداء من بداية الانتفاضة حتى وصل هذا الانخفاض غير الطبيعي إلى نسبة ٩٠,٩٪ في عام ٢٠٠١ وهذا راجع إلى لجوء المواطنين إلى التأمينات الصحية المختلفة والتي تعتبر مجانية، مما كان له الأثر الأكبر على تراجع ربحية القطاع الطبي المدفوع الأجر(القطاع الخاص) هذا بالإضافة إلى تحمل القطاع الطبي الخاص للتكاليف الثابتة خلال السنوات الأولى للانتفاضة الذي بدوره يخفض نسبة الأرباح وبالتالي يؤثر سلبا على سعر السهم للشركة ومن الملاحظ أيضا أن سعر السهم قد ثبت خلال السنوات الثلاث الأخيرة (٢٠٠٣– نيسان ٢٠٠٥) وهذا راجع إلى أن أسهم الشركة موقوفة عن التداول منذ تاريخ ٢٠/ ٨/ ٢٠٠٣ .

النتائج:

١ . نستنتج – دون أدنى شك– أن العلاقة وثيقة بين الاستقرار السياسي والأمني، وبين استقرار الأوضاع الاقتصادية، وما يتبعها من توافر بيئة ملائمة للاستثمار التي تحقق أهداف الأفراد والمؤسسات وطموحاتهم على السواء في الحصول على العوائد المطلوبة لاستثماراتهم، والذي بدوره يحقق الرفاه الاجتماعي، وإيجاد فرص العمل الملائمة للكفاءات والأفراد.

٢ . لوحظ أيضا من الدراسة أنه كان للانتفاضة الأثر الأكبر والرئيس في الخسائر التي لحقت بالشركات المدرجة في السوق، والمتمثلة بالشركات الأربع التي درست، وبحركة مؤشر القدس الذي أدى إلى اعتماد المواطنين مثلا على التأمينات المجانية في مجال الخدمات الطبية، الأمر الذي سبب الخسائر لشركة الرعاية العربية، وكذلك تدمير البنية التحتية وازدياد السرقات للخطوط والكوابل أثر بشكل سلبي على أعمال شركة الاتصالات خلال السنوات الأولى للانتفاضة، مما أدى إلى ارتفاع التكاليف، وانخفاض الربحية الذي أدى بدوره إلى تدني سعر سهم شركة الاتصالات وهبوطه.

٣ . يلاحظ أيضا عدم وجود الوعي الاستثماري لدى المواطنين ممن لديهم المدخرات، وتآكل هذه المدخرات لدى من لديهم الوعي للاستثمار بسبب الظروف الصعبة والاغلاقات وتدني الدخول للأفراد بسبب الاغلاقات المستمرة.

٤ . وعلى الرغم من كل الظروف السيئة التي مرت بها مناطق السلطة الفلسطينية في أثناء فترة الانتفاضة فقد لوحظ أن سوق فلسطين للأوراق المالية أحرزت موقعا متقدما مقارنة مع أسواق المال العربية الأخرى ؛ إذ أحرزت المرتبة الثانية من ناحية النمو الأسبوعي والسنوي، حيث كان النمو الأسبوعي لمؤشر القدس ١٥,٦٪ في يوم الجمعة ٤/ ٣/ ٢٠٠٥ بينما ارتفع معدل النمو السنوي في نهاية الأسبوع نفسه إلى ٥٧,٦ ٪، ويرجع ذلك إلى نجاح الإدارة في تجاوز الصعوبات واتخاذها الخطوات المناسبة للتغلب على الأوضاع غير الاعتيادية التي مرت بها السوق في أثناء فترة الدراسة.

٥ . قصور أساليب عمل مكاتب تدقيق الحسابات والضعف الشديد لمستويات الإفصاح في المنشآت التجارية الفلسطينية.

٦ . من دراسة حركة مؤشر القدس في أثناء فترة الدراسة، تبين أنه كان هناك تحسن وارتفاع تدريجي في حركة هذا المؤشر بين السنوات(١٩٩٧-١٩٩٩)، وقد واصل الارتفاع إلى أن سجل ٥٢,٨٠٪ سنة ١٩٩٩، ويرجع ذلك إلى فترة الهدوء والانتعاش الاقتصادي

التي سادت تلك الفترة ولكن سرعان ما انتكس خلال سنوات الانتفاضة الأولى (٢٠٠٠-٢٠٠٢) حيث انخفض ليصل إلى (-٢٢,٤٨) سنة ٢٠٠٢، حيث اتصفت هذه الفترة بتردي الأوضاع السياسية والاقتصادية وما رافقها من إغلاقات وحصار مستمر، ولكن بعد الهدوء النسبي واتخاذ الإدارة بعض الخطوات للتغلب على هذا الوضع عاد مؤشر القدس للانتعاش مرة أخرى إلى أن سجل ارتفاعا بلغ ٥٤,٤٤٪ سنة ٢٠٠٤ و١٢٠,١٦٪ من الربع الأول من عام ٢٠٠٥.

٧. لوحظ أيضا من البحث في نتائج أعمال عينة الدراسة للشركات الأربع أن الانتفاضة كانت السبب الرئيس في تراجع سعر إغلاق أسهم هذه الشركات خصوصا في الفترة (٢٠٠٠-٢٠٠٢) حيث تعرض الاقتصاد الفلسطيني والشركات المدرجة في السوق المالية إلى الحصار وعدم التمكن من تقديم خدماتها وممارسة أعمالها وفي بعض الأحيان تعرضت إلى إتلاف ممتلكاتها أو مصادرتها من قوات الاحتلال مثل شركة الاتصالات الفلسطينية، وتعرض البعض الآخر لخسائر كبيرة نتيجة عزوف المواطنين عن استخدام سلع أو خدمات بعض الشركات نتيجة لضعف الدخل وتدنيه عند هذه الشرائح، الأمر الذي جعل معظم المرضى يتجهون إلى استخدام ما يسمى تأمين الانتفاضة شبه المجاني مثلا مما أدى إلى خسائر كبيرة لدى شركة الرعاية الطبية حتى أوقفت تداول أسهمها في السوق المالية عام ٢٠٠٣، وهذا ينطبق أيضا على شركة فلسطين للاستثمار العقاري حيث كان لمصادرة الأراضي وقوانين البلديات وعدم تمكن الأيدي العاملة من الوصول إلى أماكن البناء السبب الرئيس لانخفاض أسعار الإغلاق لهذه الشركة، أما فيما يتعلق بالبنك الإسلامي العربي فإن المنافسة الشديدة من البنوك التجارية وتدني مستوى الثقة بالبنوك الإسلامية كونها حديثة العهد في السوق الفلسطينية وارتفاع تكاليف التأسيس بالإضافة إلى الأوضاع الأمنية والاقتصادية ما بين عام(٢٠٠٠-٢٠٠٣) أدت إلى انخفاض مستوى إغلاق أسعار أسهم البنك وتدنيها.

٨. بالإضافة إلى كل ما سبق ذكره من أسباب يمكن القول إن هروب رؤوس الأموال الفلسطينية من مناطق السلطة الفلسطينية وعزوف المستثمرين العرب والأجانب عن الاستثمار في مناطق السلطة الفلسطينية وإغلاق الكثير من المشاريع القائمة أصلا كان أيضا من الأسباب التي أدت إلى حدوث الخسائر التي تعرضت لها السوق على الرغم من وجود ما يعرف بقانون تشجيع الاستثمار.

التوصيات:

١ . تشجيع أصحاب رؤؤس الأموال في الداخل والخارج على إقامة المشاريع وذلك بتفعيل قانون تشجيع الاستثمار وإعطاء مزيد من التسهيلات والمزايا للمستثمرين، خصوصا في المشاريع الإنتاجية مما يساعد على تخفيض معدل البطالة المرتفع والذي يساعد على ارتفاع الدخول للأفراد الذي هو مصدر الودائع والاستثمارات للمشاريع بأشكاله كافة.

٢ . إقرار القوانين التي تساعد في تسيير عمل السوق الأمر الذي يخلق الثقة لدى المستثمرين وتطوير بيئة استثمارية جيدة.

٣ . ضرورة الالتزام من قبل الشركات المدرجة بضرورة الإفصاح عن أوضاعها المحاسبية مما يساعد في عدم تعرض المستثمرين إلى مفاجآت مما يلحق الضرر والخسائر لدى المستثمرين ويمكن ذلك بإلزام الشركات بالمتطلبات القانونية المتعلقة بالإدارة المالية وعقد اجتماعات للهيئة العامة وإجراء الانتخابات في مواعيدها وفق آليات واضحة ومنصفة.

٤ . بالنظر إلى هيكلية سوق المال وارتباطها العضوي بشركة باديكو وهي الشركة المؤسسة والمالكة له وتحمل هذه الشركة الكثير من خسائر السوق منذ تأسيسه، وعلى الرغم من هذا الدور الريادي، فإن هذا الارتباط قد يؤدي إلى تضارب المصالح وإلحاق الأضرار بالشركة والسوق على حد سواء، لذا من الأفضل أن يكون للسوق شخصيته المستقلة استقلالا تاما عن أي شركة أو جهة أخرى.

٥ . تحديث منهجية الإدارة والبعد عن العائلية في إدارة الشركات وتنظيم حملة تثقيفية لتشجيع القطاع الخاص في فلسطين على اتّباع منهجية حديثة في الإدارة.

٦ . تنظيم حملات توعية استثمارية للمواطنين وخصوصا في مجال الاستثمار في الأسهم والسندات.

٧ . توفير المعلومات والبيانات عن السوق والشركات المدرجة به وبشكل متساو لإتاحة الفرصة للجميع في فرص متكافئة للحصول على أرباح لجميع المستثمرين.

٨ . إنشاء صناديق استثمار ومحافظ استثمارية تحت إشراف هيئة سوق رأس المال الفلسطينية.

٩ . ضرورة فرض رقابة حكومية فعالة على مكاتب تدقيق الحسابات والالتزام بتطبيق المعايير الدولية للتدقيق لما له الأثر الايجابي لتحسين المناخ الاستثماري وإعادة الثقة للمستثمرين من أجل حثهم على الاستثمار في السوق.

١٠ . ضرورة إدراج الشركات المستوفية لشروط الإدراج بحيث يكون تداولها في السوق المالية؛

لما يوفره ذلك من آفاق تمويل جديدة للشركات الناجحة فيسهم في تسعير أسهمها بصورة عادلة .

١١ . إنه وبعد التحسن الذي طرأ على الأوضاع الاقتصادية والسياسية ، لا بد من التخلي عن سياسة تحديد نسبة صعود الأسعار وهبوطها في الجلسة الواحدة(٥٪) ؛ لأن ذلك يشكل عائقا أمام مبادئ السوق الحرة ، ويزعزع ثقة بعض المستثمرين في حرية التداول وعدالة الأسعار .

١٢ . الإسراع في تطبيق مشروع الإدراج المشترك بين البورصات العربية ، وبين السوق المالية الفلسطينية لما له من الأثر الإيجابي في خدمة أهداف الجانبين ومصالحهم ، حيث تستطيع الشركات العربية تداول أسهمها في البورصة الفلسطينية ، والشركات الفلسطينية تستطيع هي الأخرى بدورها تداول أسهمها في البورصات العربية .

الهوامش:

١-جامعة القدس المفتوحة، المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، منشورات جامعة القدس المفتوحة، عمان، ٢٠٠٠، ص ٣٢-٣٣

٢-مطر، محمد. إدارة الاستثمارات، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ١٩٩٩، ص ٧-٩.

٣-جامعة القدس المفتوحة، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، منشورات جامعة القدس المفتوحة، عمان، ٢٠٠٠، ص ٥٣-٥٤

٤-مطر، محمد إدارة الاستثمارات، ط٢، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، عمان، ١٩٩٩، ص ١٤٠

٥-جامعة القدس المفتوحة، المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، منشورات جامعة القدس المفتوحة، عمان، ٢٠٠٠، ص ٦١- ٦٢

٦-مركز تطوير القطاع الخاص، جمعية رجال الأعمال الفلسطينيين-www.cpsd: pal.org.

٧-المرجع السابق

٨-مركز المعلومات الوطني الفلسطيني /http://www.pnic.gov.ps/arabic economy/money-market.html

٩-سوق فلسطين للأوراق المالية:http://www.p-s-e.com

١٠- سوق فلسطين للأوراق المالية:http://www.p-s-e.com

١١- مقداد، سامي، اثر انتفاضة الأقصى على سوق فلسطين للأوراق المالية، مجلة رؤية، العدد السابع، الهيئة العامة للاستعلامات، آذار ٢٠٠١، ص ٢٣.

١٢- نشرة سوق فلسطين للأوراق المالية، العدد ٦، نيسان ٢٠٠٥، ص ٥.

١٣- مركز المعلومات الوطني الفلسطيني /http://www.pnic.gov.ps/arabic economy/money-market.html

١٤- المرجع السابق.

١٥- سوق فلسطين للأوراق المالية. www.p-s-e.com

١٦- نشرة سوق فلسطين للأوراق المالية، العدد ٦، نيسان ٢٠٠٥، ص ٥.

١٧- سوق فلسطين للأوراق المالية http://www.p-s-e.com

١٨- نشرة سوق فلسطين للأوراق المالية، العدد ٦ ، نيسان ٢٠٠٥، ص ٥ .
١٩- شركة الاتصالات الفلسطينية، التقرير السنوي لعام ٢٠٠٣ .
٢٠- نشرة سوق فلسطين للأوراق المالية، العدد ٦ ، نيسان ٢٠٠٥، ص ٥ .
٢١- مقابلة شخصية مع موظف خدمات المساهمين، البنك الإسلامي، رام الله، آذار ٢٠٠٥ .
٢٢- موقع شركة فلسطين للاستثمار العقاري . www.aqaria.com/about.html
٢٣- موقع الرعاية العربية للخدمات الطبية . www.arabcare.com

قائمة المراجع:

أولا: الكتب والنشرات:

١ . جامعة القدس المفتوحة، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، منشورات جامعة القدس المفتوحة، عمان، ٢٠٠٠ .
٢ . جامعة القدس المفتوحة، المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، منشورات جامعة القدس المفتوحة، عمان، ٢٠٠٠ .
٣ . مقداد، سامي، اثر انتفاضة الأقصى على سوق فلسطين للأوراق المالية، مجلة رؤية، العدد السابع، الهيئة العامة للاستعلامات، آذار ٢٠٠١ .
٤ . مطر، محمد، إدارة الاستثمارات، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ١٩٩٩ .
٥ . نشرة سوق فلسطين للأوراق المالية، العدد ٦، نيسان ٢٠٠٥ .

ثانيا: المواقع الالكترونية:

١ . الحسني، عرفان، الاقتصاد السياسي لازمة أسواق المال الدولية، منتديات الاستراتيجية، www.t1t.net
٢ . سوق فلسطين للأوراق المالية : http://www.P-s-e.com .
٣ . شركة الرعاية العربية للخدمات الطبية www.arabcare.com:
٤ . شركة فلسطين للاستثمار العقاري : www.aqaria.com/about.html .
٥ . مركز تطوير القطاع الخاص، جمعية رجال الأعمال الفلسطينيين www.cpsd.pal.org.html
٦ . مركز تطوير القطاع الخاص، جمعية رجال الأعمال الفلسطينيين. www.cpsd.pal.org.html